

巻 頭 言

『宴の裏で悪魔がほほ笑んでいた』

平成の30年も終わりが近づいてきた。その典拠は『史記』の“内平外成”や『書経』の“地平天成”であるといわれている。その名の如く国の内外にも天地にも平成は訪れたのであろうか。

平成の30年は相次ぐ大震災に見舞われ、バブル経済の頂点から転落の軌跡、ようやく2014年の企業統治改革を経てROE重視の経営が根づきはじめた年月であったのではなかろうか。以下では、この時代を象徴する出来事、すなわち97年末から98年にかけて銀行及び証券会社で発生した経営破綻のうち主として山一証券の事例を中心に振り返ってみたい。

1980年代後半から90年代初頭、世の中にはカネが溢れ、物価は上昇しないのに株式と不動産価格だけは異常な高騰を続けていた。一般の事業会社は低コストのエクイティ・ファイナンスで得た資金及び低金利にて調達した銀行からの借入金を元手に、本業そっちのけで財テクに走った。財テクは本業を上回る稼ぎ頭となったが、背景にあったのは、85年のプラザ合意以降、急速に進んだ金利低下、原油安、円高のトリプルメリットであった。

しかし、財テクの経験もノウ・ハウも有しない一般企業の財務部等は得た資金を“特金”や“ファン・トラ”に預けて投資顧問会社や信託銀行、果ては証券会社に運用を任せる（営業特金）しか、その運用方法を知らなかった。証券会社にとっても過熱する一方の財テク熱は歓迎するところで、証券大手4社と呼ばれる野村、大和、日興、山一は営業特金を利用して売買手数料で巨額の利益を稼いだ。しかし、これらの取引の裏では“にぎり”（証券会社が企業から預かった資金を目標利回りで運用することを暗に保証する兜町の悪しき慣行）が盛んに行なわれていた。証券会社は企業や個人の財テク熱を更に煽り、日経平均株価は89年12月28日（平成元年の大納会）には、東証終値3万8,915円87銭という史上最高値をつけた。しかし、限界に達したとき逆流がはじまり、翌90年の大発会からは、日銀の公定歩合引き上げ、大蔵省の総量規制、明るみとなった証券不祥事等が相俟って、一転株価は下げに転じしばらく回復することはなかった。

そうすると、財テクにのめり込んでいた企業が保有する有価証券に大幅な含み損が発生し、狼狽した企業は“にぎり”で暗に保証されていた目標利回りの実現を証券会社に迫る（企業が決算で本業以外で大幅赤字を出せばトップの責任問題ともなりかねない）。

証券会社がとり得る選択肢は3つ。①損失補填②通常の株取引ということで補填せず企業に引き取らせる（自己責任）③飛ばし（含み損が発生した有価証券を決算の異なる企業に薄価で一時的に引き取ってもらい、決算期を越えればお礼の利息分を加えて飛ばした先から買い戻す取引）。バブルが崩壊し、収益力の強い野村などは②を選択し、悪しき慣行を切ろうと努めた。山一だけが株価さえ戻れば何とかなるという甘い見通しの下、③を選択し、いつまでも古い関係を引きずっていた。しかし、その時は訪れず、決算期の異なる一般企業のみならず、最終的には内外のペーパー・カンパニーを駆使した“飛ばし”の行き詰まりと共に山一は経営破綻した（“飛ばし”は当時の日本の多くの証券会社が手を染めていたが、額がきわだって多く処理も遅れていたのが山一であった）。1997年11月のことである。この11月の3日には三洋証券、17日には北海道拓殖銀行、そして24日には約1万人の従業員を抱えたまま山一証券の経営破綻が報じられた。自主廃業を決めた

山一の野澤正平社長の号泣会見“社員らは悪くありませんから。悪いのはわれわれなんですから。お願いします、再就職できるようにお願いします”。1897年創業の小池国三商店に始まる名門山一は2005年2月破産手続終結登記を済ませ、創業から107年余りでその歴史を閉じた。

翌98年10月には日本長期信用銀行（現：新生銀行）、12月には日本債権信用銀行（現：あおぞら銀行）が相次いで特別公的管理を申請。97年末から98年にかけての出来事は市場の信用を失墜せしめたことはもとより、国民に深い衝撃を与えた。社会の公器たる上場企業が破綻・消滅するということは国民経済的見地からみても大きな損失であるし、企業の非常事態に当って、自己の保身を優先し問題を先送りしてきた経営者等の責任も極めて重い。路頭に迷った従業員等の心中も察して余りある（当時私のゼミ卒業生も複数在職しており、再就職の依頼を受けたことが思い出される）。また、私は当時、永代橋の袂にあった某短大で会社法等の講義を担当しており、新川の山一本社ビルの灯が夜遅くまで上階までともしやがて徐々に灯りを失った光景をみたり、ずっと後になって前任校の金商法担当者（山一元役員）の訪問をうけ、山一兜町ビル前を散策したり、前任校理事長が元大蔵省証券局長であったりして個人的にもその感懷は深い。

標題の名セリフは91年6月24日、当時の日興証券社長岩崎琢弥が不祥事の責任をとって辞任する際の会見で述べた言葉である。ほほ笑む悪魔の眼差し先から逃れるためにはどうしたらよいのであろうか。（イ）損失補填を許容した当時の法、会計学、監督官庁及び裁判所の態度（例えば損失補填は違法でないとする証取法、時価会計・連結決算導入の遅延、通達行政、「不当な利益による顧客誘引の解釈」）に不備があったことも一因と思われるが、そうであるならば、立法担当者等はその改善のために動くべきであろうし、（ロ）十全なるガバナンスが整っていないのであれば（どのような形で企業経営を監視する仕組みを設けるかという問題）、経営者はその構築に努めるべきであろう。（ハ）企業なり組織にはびこる悪しき体育会文化（上意下達、異議ナシ連呼等トップの保身にのみ資する会議体運営方法等）であるならばよりよき企業文化醸成のために行動すべきである。（ニ）組織がcronyなもので、インフォーマルな会議体で秘密裡に重要事項を決定してしまうようであれば、ヨソ者、バカ者、若年層、女性等外部の目を取り込み、その改善を図るのも一法であらう。

まもなく、ドラスティックな変革が予想されるポスト平成の社会がやってくる。来るべき社会にあっても輝いていられる組織であるために、将来起こり得る変化に耐え、明確な解のない難題をどう乗り越えられるか。悩ましい問題である。

近時、スポーツ界、企業、政、官界のみならず大学においても、相も変わらず不祥事が噴出している。不祥事があるたびに企業文化や組織の体質が問題になることが多い。文化・風土の発生の仕組みを解明したり、変転する環境に適応してどのような文化をめざすべきか、成功事例、失敗事例等も含め、当学会の特色である経営学、経済学、心理学、社会学等多方面からの専門家によるパネル・ディスカッションを開催するのも一興かと勝手に思っている次第である。

小杉 伸次 緑鳳学会会長（札幌学院大学名誉教授）